SUPLEMENTO ECONOMICO DE PAGINA|12 5 DE OCTUBRE DE 2008 AÑO 19 Nº966



INFORME ESPECIAL

La batalla por el negocio de la Televisión Digital Terrestre

Pantalla caliente

Fotomontaje: Gabriel Minvielle

La Televisión Digital todavía no comenzó pero ya se lanzó una pelea fortísima entre europeos, estadounidenses y japoneses. Cada una de esas potencias diseñó su propio estándar técnico para el sistema. Se trata de un negocio multimillonario donde opera un fuerte lobby de empresas locales, multinacionales y gobiernos extranjeros para que Argentina elija este nuevo desarrollo industrial en función de sus intereses comerciales. El país adoptaría la norma japonesa adaptada por brasileños.

Sumacero

el Libro

LA DESIGUALDAD EN LA SALUD
Mónica Panadeiros
Fundación FIEL



Tanto en el plano académico como en el de las políticas públicas, se reconoce que existen múltiples factores determinantes de la morbimortalidad de la población, muchos de los cuales presentan un vínculo con las condiciones socioeconómicas de los individuos, particularmente entre los individuos más pobres. Un aspecto que resulta más controvertido es si las diferencias en salud se limitan a una brecha entre los más pobres de una sociedad y el resto, o existe lo que se denomina un gradiente social en salud, es decir, diferencias a lo largo de todo el espectro de la población. En este estudio se analiza ese tema y se concluye con un conjunto de reflexiones sobre diversos aspectos de las políticas públicas en salud que se consideran relevantes para cumplir en forma más acabada con el objetivo de equidad que la sociedad promueve.

EL CHISTE

Un abogado sale de Tribunales con su cliente y le pregunta: “Dígame, ¿usted estafó a toda esa gente?”. El cliente piensa un instante y responde: “Después de escuchar el argumento magistral que usted acaba de esgrimir ante el juez, estoy empezando a creer que no”.

el Dato

La extracción de **petróleo** alcanzó en los primeros siete meses de 2008 los 20.854 miles de metros cúbicos, lo cual representa una caída del 3,8 por ciento con relación a los 21.680 miles extraídos en el mismo período de 2007. Esta caída continúa con la tendencia decreciente observada en todo el año anterior, que se prolonga, con leves altibajos, desde 1999, y marca el menor volumen para el período desde 1994, según informó IES Consultores.

Empresas

El lunes pasado, **Apple** cayó 17,4 por ciento liderando el derrumbe de las acciones en Nueva York. Los analistas sostienen que si la crisis continúa, las compañías postergarán renovaciones en el ámbito tecnológico y si invierten, optarán por las soluciones más económicas. Por ello, el mercado castigó duramente a Apple, ya que su segmento es ABC1.

la Posta

En la ciudad de Amsterdam se inauguró el primer centro dedicado al cuidado de la salud y al desarrollo profesional de las **prostitutas** para convertirlas en exitosas pequeñas empresarias. En talleres especializados, aprenden los secretos del oficio para saber manejar al cliente, tanto para que se comporte durante el servicio como para que deje una buena propina. Además, hay cursos de computación y administración.

RanKinG

Subsidios
Presupuesto, en millones de pesos

Sector	2008 estimado	2009 presupuesto
Energía	20.444	13.342
Transporte	9.478	11.884
Agroalimentos	3.257	3.669
Resto	1.821	3.115
Total	35.000	32.010

Nota: incluye Administración Pública Nacional, Fondos Fiduciarios y otros.

Fuente: Ecolatina, en base a datos del Ministerio de Economía.

Pantalla...

POR FERNANDO KRAKOWIAK



La implementación de la Televisión Digital Terrestre (TDT) ni siquiera comenzó, pero ya existe un fuerte lobby de empresas locales, multinacionales y gobiernos extranjeros para que Argentina adapte este nuevo desarrollo industrial a sus intereses comerciales. Europeos, estadounidenses y japoneses diseñaron su propio estándar técnico para el sistema y ahora pugnan para que el resto de los países lo importe porque eso les reportará ingresos millonarios por transferencia de tecnología, pago de royalties y venta de equipos. De hecho, la TDT obligará a los canales a adaptar sus plantas transmisoras y a los usuarios a cambiar sus televisores o comprar un conversor para captar la señal. La migración al sistema digital permitirá además ofrecer más canales de aire y multiplicar los soportes, pues la televisión también se podrá ver en los celulares y las computadoras. En ningún lugar está escrito que esos cambios deban ser aprovechados sólo por el mercado, pero a eso apuntan las empresas cuando presionan para ganar posiciones y cobrar por los futuros servicios.

Hasta el momento, Argentina no tomó ninguna definición sobre el tema. En octubre de 1998, el gobierno de Carlos Menem optó por la norma estadounidense ATSC, pero a comienzos de 2000 el secretario de Comunicaciones de la Alianza, Henoch Aguiar, aseguró que la decisión se iba a revisar porque se había tomado “sobre fundamentos incorrectos, con pruebas inexistentes, sin ningún tipo de coordinación con Brasil y basándose en consideraciones falsas sobre la norma europea DVB”. Desde entonces, pasaron más de ocho años sin ningún avance. Lo único que hizo el gobierno de Néstor Kirchner, en abril de 2006, fue crear una Comisión de Estudio de los Sistemas de TDT, que prácticamente se extinguió por falta de actividad. A diferencia de otros países de Sudamérica (*ver aparte*), no hubo consultas públicas, pruebas técnicas ni ningún tipo de definición sobre el modelo que se quiere impulsar.

Con la llegada de Cristina Fernández de Kirchner a la presidencia el tema resurgió. El mes pasado se acordó con Brasil coordinar la implementación de la TDT, a los pocos días el ministro de Planificación Julio De Vido declaró que se está evaluando optar por la norma japonesa, tal como lo hizo Brasil, y este fin de semana viajó una delegación oficial a Japón. El problema es que el gobierno sigue sin explicitar qué modelo de TDT quiere y qué lugar ocupará la industria en ese desarrollo. Por lo tanto, resulta difícil saber que estándar tecnológico conviene. La evaluación de los temas centrales que definen la elección de la norma varía de acuerdo al modelo de servicio y al tipo de desarrollo industrial que se quiere impulsar.

■ Conversores: Una vez que se adopte el estándar tecnológico, se deberá definir un plan de migración al sistema digital que concluirá con un “apagón analógico”. A partir de ese día, será imprescindible tener un televisor digital o un conversor para adaptar la señal a los viejos receptores. Se supone que la mayoría de la población comprará un conversor porque resulta más barato que un nuevo televisor. Los europeos afirman que por su economía de escala están en condiciones de ofrecer conversores a sólo 20 dólares, mientras que, por ejemplo, los de la norma japonesa desarrollados en Brasil cuestan 150 dólares. Sin embargo, los equipos europeos que se consiguen por 20 dólares trabajan con una modalidad de compresión MPEG2 que sólo permite transmitir en definición estándar, con escasa interactividad. Mientras que los que se venden en Brasil a 150 dólares son MPEG4 que soportan alta definición y más potencial interactivo. De hecho, en Australia eligieron la norma europea, pero con MPEG4 y alta definición y allí esos conversores cuestan casi 200 dólares. Si Argentina quiere desarrollar una televisión digital de definición estándar, similar a la analógica, conviene la norma europea, pero si se busca transmitir en alta definición con mayor interactividad las normas se equiparan.

■ Incorporación de canales: La variante brasileña de la norma japonesa utiliza la tecnología de compresión digital más moderna (MPEG-4), que permite transmitir hasta 8 canales de calidad estándar y una señal para dis-

EL DESARROLLO DE LA TDT EN EL RESTO DE LA REGION

La conquista de

POR F. K.

La implementación de la Televisión Digital Terrestre (TDT) está avanzando lentamente y de modo diferencial en Sudamérica. **Cash** elaboró un informe sobre los pasos que han dado los tres países que ya eligieron un estándar tecnológico, y también analizó la situación de Chile y Venezuela, dos socios comerciales relevantes de Argentina que están en etapa de definición.

Brasil

El 29 de junio de 2006 adoptó el estándar tecnológico japonés, combinado con algunos desarrollos industriales nacionales, y estableció un plazo de diez años para la transición del sistema analógico al digital. Ese mismo día se firmó un acuerdo de cooperación tecnológica con Japón, donde se incluyeron objetivos de política industrial destinados al fortalecimiento de la electrónica nacional. La elección de la norma japonesa contó con el apoyo de los radiodifusores, en especial la poderosa TV Globo. Actualmente, se están realizando transmisiones digitales en San Pablo, Río de Janeiro, Belo Horizonte y Goiania y la intención oficial es garantizar la cobertura en todas las capitales de los estados para 2010. Todos estos avances son producto de un proceso iniciado a fines de los ‘90 con la realización de pruebas técnicas y consultas públicas, que involucró a cerca de 1400 científicos y 90 instituciones de investigación y empresas. El principal impulso se dio a partir de 2003 cuando el presidente Lula fijo las directrices de política a tener en cuenta para el desarrollo de la TDT, tanto en los aspectos económicos, sociales y tecnológicos.

Uruguay

El 27 de agosto de 2007 eligió la norma europea luego de evaluar un conjunto de pautas industriales, tecnológicas y de servicio. Todavía no comenzó con las transmisiones ni estableció la fecha del apagón analógico, pero en agosto de este año decidió que se destinarán nueve canales de la banda UHF para la prestación del servicio de TDT y reservó un tercio para la televisión comunitaria. De los restantes canales, dos quedarán en manos del Estado y cuatro serán otorgados al sector privado comercial. Lo que no se definió es si se licitarán todas las frecuencias destinadas a los operadores privados o se les otorga-



positivos móviles en el mismo ancho de banda que hoy requiere una señal analógica. Sin embargo, hasta el momento el gobierno argentino no explicitó como va a distribuir ese ancho de banda. Puede apostar a multiplicar el número de señales alentando la incorporación de nuevos actores a la radiodifusión (comerciales o sin fines de lucro) o privilegiar un esquema similar al actual donde la ventaja de la televisión digital no se traduzca en más canales sino en mayor calidad de imagen e interactividad. La mayoría de los canales de televisión abierta promueven esa opción para no tener más competencia. Si el gobierno avala su posición la norma más conveniente sería la ATSC porque es la que representa un menor costo para los radiodifusores, pero en ese caso las posibilidades de desarrollo industrial, como se verá más adelante, están más limitadas.

■ Televisión móvil: la TDT puede ser captada a través de los celulares, pero la tecnología de transmisión cambia de acuerdo a la norma que se elija y eso puede incidir en el modelo de servicios. El estándar japonés ISDB permite llegar a dispositivos fijos y móviles con el mismo transmisor. La norma europea DVB requiere, en cambio, la instalación de una antena adicional (DVB-H) para llegar a los celulares. Eso supone un costo extra y abre la posibilidad de que se cobre de manera diferenciada por ese servicio. Si se quiere desarrollar una televisión móvil paga, la norma europea es la mejor opción. “Es la única solución tecnológica que permitiría ofrecer señales que ahora sólo están en el cable”, afirmó a **Cash** Guillermo Wichmann, especialista de la empresa europea Nokia Siemens Networks. Si en cambio, se decide ofrecer el servicio de manera gratuita, replicando sólo los canales de aire, conviene la norma japonesa ISDB o la estadounidense ATSC, que últimamente comenzó a desarrollar una solución similar.

■ Pago de royalties. En este caso el estándar japonés tiene ventaja. “Las tecnologías que forman parte de la norma ISDB están eximidas por completo del pago de royalties”, aseguró a **Cash**, Hideo Fuseda, director de Digital Broadcasting Technology del Ministerio de Comunicaciones de Japón. Esta fue una de las razones por las que Brasil se decidió a optar por la norma ISDB, ya que puede copiar la tecnología para fabricarla localmente introduciendo innovaciones sin tener que pagarle a Japón por ello. Los europeos no tienen registradas patentes de DVB en Argentina y en el caso de las estadounidenses sólo la empresa Zenith lo hizo, pero se supone que si se adopta la norma DVB o ATSC intentarán cobrar royalties por el uso de su tecnología, como lo hacen con la mayoría de los productos electrónicos que fabrican.

■ Desarrollo industrial. El gobierno apuesta a desarrollar algunas aplicaciones locales para la TDT y una alianza industrial con Brasil, a partir de la adopción de la norma ISDB, pareciera ser la mejor opción. Sin embargo, si la apuesta industrial no está debidamente garantizada existe el riesgo de que no se concrete. “El gobierno de Lula firmó un convenio con Japón para impulsar inversiones en semiconductores. Algunas firmas japonesas hicieron estudios de factibilidad. Comprobaron que les salía más barato producir en Asia y como los gobiernos se negaron a subsidiar la diferencia, no se radicaron”, señaló a **Cash** Juan Carlos Guidobono, representante regional de ATSC, quien afirma que a Argentina le podría pasar lo mismo. Por lo tanto, recomienda optar por la norma estadounidense para garantizar la provisión de televisores y equipos al más bajo costo y en el menor tiempo posible. Del lado brasileño respondieron a **Cash** que no eligieron la norma pensando sólo en las inversiones japonesas que podían llegar sino en la mayor flexibilidad que ofrece el estándar para introducir modificaciones a partir de innovaciones de capital nacional, capaces de generar valor agregado y empleo. Afirman que Argentina podría seguir el mismo camino. C

fkrakowiak@pagina12.com.ar

Sudamérica

rá una señal “espejo” en digital a los canales que ya están transmitiendo en analógico. Esa decisión parece que quedará para el próximo gobierno porque una ley impide que se otorguen frecuencias un año antes de las elecciones y las mismas están previstas para octubre de 2009. En el caso de los futuros canales comunitarios, la ley de radiodifusión que los regula establece que se deberán asignar por concurso abierto y público.

Colombia

El 28 de agosto de este año se adoptó la norma europea. Las primeras transmisiones digitales comenzarán en el segundo trimestre de 2009 y en el 2019 está previsto concretar el “apagón analógico”. La decisión estuvo a cargo de la Comisión Nacional de Televisión, que antes de emitir un dictamen, realizó pruebas técnicas para medir la recepción de los estándares y foros de consulta en once ciudades del país. Ricardo Galán, uno de sus miembros, aseguró que el precio de los decodificadores fue uno de los elementos que tuvo más peso al momento de la elección. “Se consiguen modelos básicos desde 20 dólares, sin necesidad de que el Estado los subsidie”, aseguró. El problema es que la comisión también decidió que se adopte el formato de compresión MPEG 4, uno de los más modernos. Por lo tanto, el precio de los conversores será mayor. Los europeos se comprometieron a brindar asistencia técnica, transferencia de tecnología, líneas de crédito blando para financiar las inversiones de los radiodifusores y apoyo financiero a proyectos de investigación y desarrollo.

Venezuela

El enfrentamiento que el presidente Hugo Chávez mantiene con el gobierno de Estados Unidos, hizo que la norma ATSC estuviera descartada desde un inicio. La Conatel realizó pruebas técnicas de campo en Caracas durante el segundo semestre de 2007. La disputa estaba planteada entre europeos y japonesas, pero a último momento se sumó China con su propio estándar tecnológico llamado DTMB. En abril de este año, una delegación venezolana viajó a Beijing para analizar la propuesta, que también generó interés en Nicaragua, Cuba y Perú. Sin embargo, los analistas consideran que los principales candidatos siguen siendo europeos y japoneses. La decisión podría depender del tipo de integración regional que se quiere fortalecer. Colombia, el vecino más cercano, optó por la norma europea, mientras que Brasil, la principal potencia regional, acordó con Japón. Si Argentina impulsa el desarrollo de la TDT junto con Brasil, se especula que Chávez podría seguir el mismo camino, pero hasta el momento se mantiene un fuerte hermetismo.

Chile

Las pautas para el desarrollo de la TDT se vienen debatiendo desde fines de los ’90. Sin embargo, recién el año pasado el gobierno avanzó en el proceso de selección del estándar técnico. En julio, la subsecretaría de Telecomunicaciones formuló una consulta pública sobre el tema y entre octubre y noviembre, realizó pruebas técnicas comparativas para medir la recepción de los estándares en Santiago. A partir de entonces se esperaba una definición inminente. Sin embargo, en enero de este año, el subsecretario Pablo Bello difundió una carta donde informó que la decisión se iba a demorar porque estaba previsto reforzar las pruebas de movilidad y realizar una serie de consultas a distintas universidades del país. Además, aclaró que junto con la elección de la norma se enviará al Congreso un proyecto de ley para modificar la regulación asociada a la televisión. C

Desarrollo
televisión

■ La implementación de la Televisión Digital Terrestre (TDT) todavía no comenzó.

■ Pero ya existe un fuerte lobby de empresas locales, multinacionales y gobiernos extranjeros para que Argentina adapte este nuevo desarrollo industrial a sus intereses comerciales.

■ Europeos, estadounidenses y japoneses diseñaron su propio estándar técnico para el sistema.

■ Pugnan para que el resto de los países lo importe porque eso les reportará ingresos millonarios por transferencia de tecnología, pago de royalties y venta de equipos.

■ La TDT obligará a los canales a adaptar sus plantas transmisoras y a los usuarios a cambiar sus televisores o comprar un conversor para captar la señal.

■ La migración al sistema digital permitirá además ofrecer más canales de aire y multiplicar los soportes.

■ El mes pasado se acordó con Brasil coordinar la implementación de la TDT de la norma japonesa adaptada por brasileños.

Crisis bancos

■ Los márgenes de crédito están fuera de escala y el precio de asegurarse contra la cesación de pagos a través de los *credit default swaps* está aumentando.

■ Hasta los más imperturbables de los gerentes financieros están retirando su dinero de los bancos, vistos ahora como universalmente inseguros, e invirtiéndolo en bonos del Tesoro.

■ Mientras la economía se derrumba, tanto en Estados Unidos como en Europa, una nueva serie de mala deuda aparecerá, provocando que se socave aún más la confianza en el sistema bancario.

■ Suceda lo que suceda con el rescate de los 700 mil millones de dólares, las cosas se pondrán más difíciles antes de mejorar.

■ Lo que sea que suceda con los mercados financieros, el dolor real económico está por llegar.

LA CAIDA DE BANCOS RESTRINGE EL CREDITO

Impacto sobre la economía real

El millonario paquete de rescate al sistema bancario estadounidense no frenará el golpe sobre las empresas, que están viendo recortadas las líneas de préstamos.

POR JEREMY WARNER *

Hay una famosa deformación del viejo dicho "siempre está más oscuro antes que amanezca", atribuido al ex líder chino Mao Zedong, que dice: "Siempre está más oscuro antes que se ponga completamente negro". Desde George Bush hasta Warren Buffett, Henry Paulson y Ben Bernanke se unieron para advertir que sería el fin del mundo si fracasaba el plan de rescate, de manera que, ¿qué pasa ahora? Como siempre en la política estadounidense, nada termina hasta que termina y el voto de aprobación no es el final. La política localista entra ahora en la ecuación mientras se convence a los potenciales votantes oscilantes que cambien su posición. Sin embargo, la incertidumbre todavía persiste en el mundo.

Los márgenes de crédito están fuera de escala y el precio de asegurarse contra la cesación de pagos a través de los *credit default swaps* está aumentando, no sólo para los bancos sino también para las principales empresas industriales. Mientras, hasta los más imperturbables de los gerentes financieros están retirando su dinero de los bancos, vistos ahora como universalmente inseguros, e invirtiéndolo en bonos del Tesoro. Ya los bonos británicos y estadounidenses son considerados menos seguros que los de Alemania y Francia. Lo que hasta ahora ha sido una corrección relativamente medida del mercado de valores, se está convirtiendo en un crac total.

Antes del dramático voto del Congreso en la noche del lunes, estuve tentado de escribir que las nacionalizaciones eran el fondo, el último estertor de la crisis del crédito, y que de aquí en adelante las cosas mejoraban, por lo menos en los mercados financieros, si no en la economía real. Esto ahora parece mucho menos claro. El amanecer ha sido pospuesto nuevamente.

El peligro de una crisis del crédito siempre ha sido que la caída de la economía real comenzara a patear antes que el sistema bancario tuviera oportunidad de recuperarse de los traumas de una crisis de deuda de alto riesgo, y esto es lo que parece que está sucediendo. Peor: la contracción que están asumiendo los bancos en respuesta a la crisis del crédito añade sustancialmente a los problemas de la economía real. Según las cifras del Banco de Inglaterra, los bancos británicos redujeron sus préstamos a la economía de Estados Unidos en casi 600 millones de libras esterlinas durante los últimos seis meses antes de fines de agosto. Ese proceso se ha acelerado desde entonces. La contracción aparece ahora después de un largo período de sustancial crecimiento, de manera que los efectos de la privación se sentirán doblemente en la economía real.

AFP



"Ha habido una corrección del mercado de valores que se está convirtiendo en un crac total."

Mientras la economía se derrumba, tanto en Estados Unidos como en Europa, una nueva serie de mala deuda aparecerá, provocando que se socave aún más la confianza en el sistema bancario. Tampoco ha sido tan brillante la respuesta política al intentar devolver la confianza en los bancos.

La decisión en Estados Unidos de permitir que Lehman Brothers quebrara fue claramente un error, provocando que 400 mil millones de liquidez salieran del sistema, aumentando así enormemente la magnitud del desafío financiero para los otros bancos. Al mismo tiempo hizo caer la confianza en el sistema bancario por el temor a cuáles serían los siguientes bancos que quebrarían. El resultado final es que el problema de solvencia se apiló sobre una existente crisis de liquidez. En realidad son imposibles de separar, con el temor de que los bancos puedan no tener suficiente capital para cubrir sus malas deudas, por lo que los bancos son más cautelosos para prestarse entre sí.

La nacionalización de los activos bancarios sin compensación para los tenedores de valores, que comenzó con Northern Rock y ahora se repite con Bradford & Bingley y reflejado en Estados Unidos a través de políticas de acción similares sobre sus instituciones financieras, tampoco ayudó. Los gerentes financieros y los banqueros que fueron convencidos por Financial Services Authority hace sólo unos pocos meses para que pusieran nuevos valores para recapitalizar a Bradford & Bingley, se encontraron completamente arruinados. Es improbable que obedezcan a los reguladores otra vez. De aquí en más será difícil persuadir al sector privado que recapitalice los bancos en la forma que es tan necesaria ahora.

Todo esto apoya la opinión de que, suceda lo que suceda con el rescate de los 700 mil millones de dólares, las cosas se pondrán más difíciles antes de mejorar. Lo que sea que suceda con los mercados financieros, el dolor real económico está por llegar. El rápido crecimiento del desempleo ya llegó. En cuanto a la crisis en los mercados financieros, es imposible predecir cómo resultará.

> **Respuesta:** la contracción que están asumiendo los bancos en respuesta a la crisis del crédito se añade a los problemas de la economía real.

Por cierto, mucho tiene que suceder antes que podamos estar confiados en que las cosas están mejorando. Europa y Gran Bretaña deben comenzar rápidamente a recortar las tasas de interés. En Gran Bretaña, el especial esquema de liquidez debe ser reformado para que a los bancos les resulte más fácil y más rápido el acceso a su liquidez. Los arreglos de los "malos bancos", semejantes a los propuestos por Estados Unidos, que permiten que los bancos vendan sus valores sin liquidez a los contribuyentes, pueden tener que establecerse en Europa. Lamentablemente puede haber necesidad de mucha más consolidación bancaria.

* De *The Independent* de Gran Bretaña. Especial para **Página|12**. Traducción: Celita Doyhambéhère.

REPORTAJE

DEBACLE FINANCIERA HANS-GERT POETTERING, PRESIDENTE DEL PARLAMENTO EUROPEO

"No se pueden salvar bancos y olvidarse del hambre"

Por ANDREU MISSÉ *
Desde Bruselas

Hans-Gert Poettering ocupa la presidencia del Parlamento Europeo desde principios de 2006. Democristiano militante se muestra escandalizado porque se destinen 700.000 millones de dólares para salvar a los banqueros en lugar de destinarlos a la lucha contra la pobreza. Defiende la economía social de mercado de la UE y apuesta por un sistema bancario más regulado y transparente.

El economista estadounidense Joseph Stiglitz afirma que esta crisis financiera significa para el mercado lo mismo que significó para el comunismo la caída del Muro de Berlín. ¿Cómo ve la situación?

–Creo que no son comparables. La caída del Muro fue un acontecimiento positivo, pero la crisis que vivimos es una experiencia muy negativa.

¿Qué lecciones puede sacar Europa de la crisis de Estados Unidos?

–Lo más importante es ver qué podemos aprender. Desgraciadamente nuestros socios americanos rechazaron más transparencia y más control en el campo financiero. Estoy aconsejando a las instituciones y gobiernos europeos que empiecen a desarrollar una legislación política europea con más transparencia y más control en el sistema bancario.

¿Esta crisis supone el fin del capitalismo anglosajón, desarrollado sobre todo en EE.UU., que desconfía de la regulación y del Estado y lo fía todo al mercado?

–Siempre hemos tenido modelos diferentes, pero esta crisis demuestra que el modelo europeo es más convincente. Pero incluso nuestro modelo requiere nuevos desarrollos. Las soluciones nacionales ya no son suficientes y necesitamos soluciones europeas. Ciertamente, el modelo americano no es el modelo del futuro.

La canciller Angela Merkel propone un mayor contenido social con medidas como limitar los sueldos de los ejecutivos o la participación de los trabajadores en los beneficios empresariales.

–Nuestro modelo se describe por primera vez en el Tratado de Lisboa. Es la política social de mercado. No es sólo política de mercado ni sólo política social, sino política social de mercado.

Reflexionando sobre las raíces de la crisis, el comisario de Asuntos Económicos, Joaquín Almunia, dice que las causas se resumen en una palabra: codicia.

–Aprecio mucho al comisario Almunia y creo que tiene razón. No podemos permitir que tras la crisis monetaria, los americanos pongan 700.000 millones de dólares en el sistema bancario, es decir, a unos bancos que ganan dinero para su uso privado. Además, hay otro aspecto. Nunca comprenderé que haya 700.000 millones de dólares de los contribuyentes disponibles para salvar al sistema financiero y no para luchar contra el hambre del mundo. Esto no es aceptable y por esto propongo correcciones.

Hans-Gert Poettering.

¿En qué tipo de medidas piensa?

–Es lo que decía Angela Merkel hace un año, cuando planteaba que era necesaria más transparencia y más control. Necesitamos más legislación y el Parlamento Europeo está dispuesto a hacer esta contribución. Mi consejo para Europa es no gastar dinero como hacen los americanos sino empezar a legislar. ■

* De *El País* de Madrid. Especial para **Página|12**.

EL ORIGEN Y DESARROLLO DE LA CRISIS FINANCIERA DE ESTADOS UNIDOS

Nada más engañoso que lo obvio

El rescate aprobado por el Congreso es para salvar a bancos. Existen alternativas para privilegiar a los más damnificados de la crisis.

POR DANIEL KOSTZER *

Vayan estas líneas en homenaje a Jorge Shvartzer, que ya hace 30 años, cuando se imponía a fuerza de fuego y sangre la idea de que daba lo mismo producir acero que caramelos en lo que se denominó la "patria financiera", alertaba acerca de los riesgos de abandonar la industria y abrir irresponsablemente la economía. Al maestro con cariño.

Un famoso chiste de chicos del interior cuenta que viene el tonto del pueblo y dice a su madre: "Mama, vendí el perro por un millón de dólares". La madre lo abraza, lo felicita y le pide que le dé el dinero para guardarlo, a lo que le responde: "No hay plata, mama, lo cambié por dos gatitos de 500 mil". Si todos los que tienen gatos y perros proceden de igual manera y se dedican a intercambiarlos, parecería que el PBI del pueblo crece y el valor de los "activos" (perros y gatos) de la población alcanzaría cifras exorbitantes. Algo así es lo que pasó con la burbuja inmobiliario-financiera que estamos viendo estallar en medio del estupor de la gente y la impotencia de los hacedores de las políticas, entrampados en prejuicios ideológicos, intereses políticos y económicos, cuando no en ignorancia.

Dentro de este contexto, intentar salvar al sistema financiero (banco y fondos de todo tipo) no tiene límites, ya que son varios los que cambiaron perros de un millón o más por gatitos que subían de precio por las favorables expectativas de los mercados, y en esta fiebre arrastraron a los millones de ahorristas que esperando poder tener una vejez razonable, les confiaron sus ahorros. Sherlock Holmes le decía a su fiel asistente Watson que lo que es obvio confunde, engaña. Asistir a los bancos en problemas, que parecería la solución obvia, y que es la votada por el Senado de los EE.UU., no garantiza que los tenedores de acciones e instrumentos financieros estructurados, como es el fastuoso nombre que se les da, o los deudores de hipotecas sobrevaluadas puedan recibir la asistencia necesaria. Ni siquiera que la cadena de financiamiento de la actividad económica, que muestra caídas superiores al 40 por ciento en el sector manufacturero, se reconstituya para defender los puestos de trabajo de la población.

Si estuviese en manos de uno el diseño del salvataje, se privilegiaría a las contribuciones a la seguridad social y las pensiones o sea el ahorro de la población. Trazar una línea al año 2001 por ejemplo con los balances de cada uno (al ser cuentas de capitalización no sería difícil) y garantizarles a los propietarios una renta similar a los bonos del Tesoro o de caja da ahorro entre ese momento y hoy, para evitar que pierdan poder de compra, y al mismo tiempo evitar que sean inflados. Para las hipotecas de aquellos que habitan con sus familias, se fijaría un pago por una proporción del ingreso del hogar (15-20 por ciento) mensual y el Estado cubre la diferencia con la cuota devengada. En este contexto los bancos y los fondos depurarían la "espuma" y quedarían aquellos que tienen más bases reales para sus carteras, tanto acreedoras como deudoras. Los especuladores institucionales, como dicen los chicos, "alpiste". Obviamente también hay que recuperar, como en la crisis del '30, el rol del Estado como empleador de última instancia para aquellos considerados redundantes.

La información para esta alternativa existe, ya que todos los años la gente rinde cuentas ante las autoridades impositivas, y se podrá asistir a "John six-packs" o al comercio de "main street" como le dicen allí, y no a aquellos que alimentan el consumo suntuario y sofisticado de bienes y servicios de escasos efectos multiplicadores y que explican gran parte de la creciente desigualdad que se evidencia en los Estados Unidos en los últimos 25 años. Para el sector productivo, implementar un sistema de créditos subsidiados en función de la nómina salarial de las empresas, equivalentes a un mes de salarios, amortizable en uno o dos años, que permitan recuperar el capital de trabajo. Otra posibilidad la puede constituir si todos los deudores hipotecarios se presentan solicitando su propia quiebra a los tribunales locales, los cuales basados en la jurisprudencia ordenarían un "cram-down". Esto es ni más ni menos que la obligatoriedad legal que tienen los acreedores de aceptar reestructurar la deuda ajustándola al valor del activo (la vivienda).

Atravesar Broadway por la calle 50 de Nueva York en estos días impresiona: un enorme letrero luminoso de unos dos pisos de alto por toda la cuadra de largo muestra las maravillas de Lehman Bros. y su contribución a la cultura y las artes. Hoy tiemblan los empleados del Lincoln Center y del MoMA, porque no saben qué será de su futuro ante la caída de los grandes contribuyentes.

* Docente de la Facultad de Ciencias Económicas-UBA.

Finanzas
el buen inversor

■ **Petrobras Energía** anunció que celebró acuerdos que efectivizaron la adquisición de las participaciones del 25,67 y 52,37 por ciento en los bloques Sierra Chata y Parva Negra, respectivamente.

■ **Corporación América** construirá un aeropuerto ecológico en Galápagos, con una inversión de 20 millones de dólares.

■ **Banco Patagonia** cerró exitosamente la colocación del Fideicomiso Financiero Lombardi VI por un total de 21.690.254 pesos.

■ **Movistar** informó que ya se encuentra disponible el servicio de Facebook a través del portal wap de los celulares.

■ Desde el 22 de septiembre, **LAN** vuela a San Juan con una frecuencia los lunes, miércoles y viernes con flota de Airbus 320.

■ **YPF**, filial argentina de Repsol YPF, aprobó la emisión de Obligaciones Negociables por hasta 150 millones de dólares

■ La minera brasileña **Vale do Rio Doce** desarrollará, en distintas zonas del país, un programa de inversiones de unos 170 millones de pesos.

■ El **Complejo Industrial Ramallo-San Nicolás** vendió durante el primer semestre de este año 44 lotes para la radicación de otras tantas empresas que ya están en proceso de montaje.

DUDAS SOBRE LA EFECTIVIDAD DEL PAQUETE DE SALVATAJE DE 700 MIL MILLONES DE DOLARES

Ataque de pánico

POR PABLO SIMIAN

Pese a la megaoperación de rescate del sistema bancario estadounidense, varios especialistas no están convencidos de su éxito. Los precios de las viviendas aún siguen altos en términos históricos.

El miércoles a la noche el Senado de los Estados Unidos aprobó el plan de salvataje de 700 mil millones de dólares para rescatar las deudas incobrables de los bancos que especularon con hipotecas de baja calidad. El rechazo previo de la Cámara de Representantes había precipitado las mayores oscilaciones de la historia del índice Dow Jones de Nueva York. Sin embargo, los mercados no lograron recuperar la normalidad ni siquiera con la sanción de ese programa de salvataje

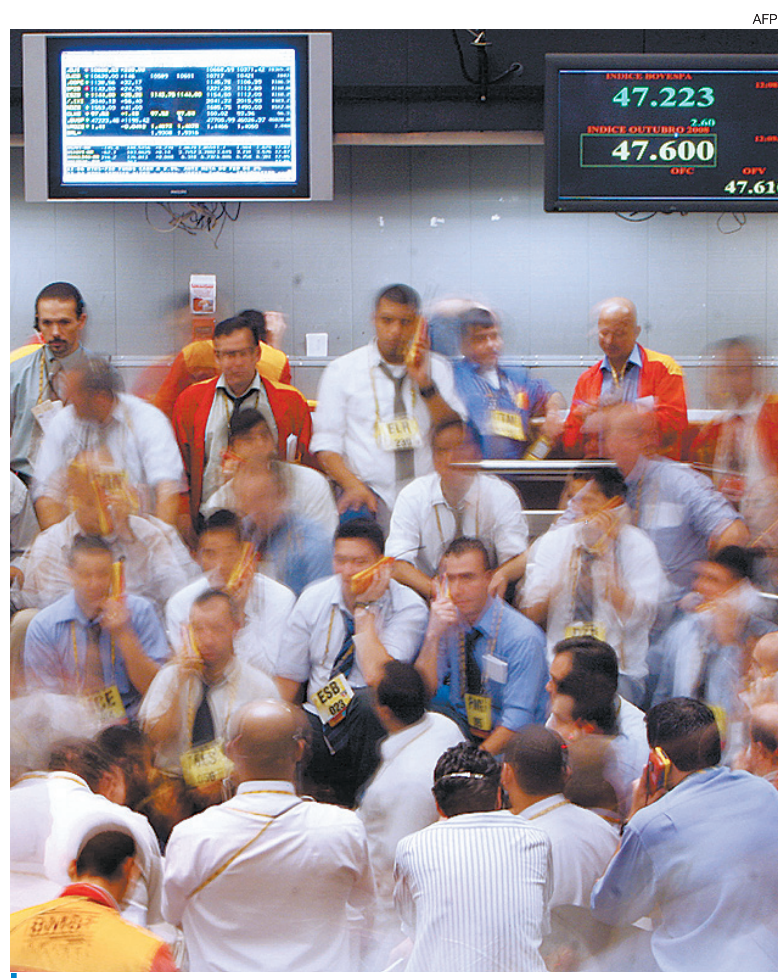
Las modificaciones introducidas al proyecto consisten básicamente en una serie de pautas de contenido social que, según la lectura de las alas más radicalizadas de los legisladores demócratas y republicanos, le imprimieron una mayor legitimidad a la heterodoxa intervención estatal. La comunión de esos dos extremos ideológicos fue considerada por algunos expertos como el espejo político del desconcierto económico y financiero que invade al país más poderoso del mundo.

La nueva versión del plan de rescate incluye un paquete de reducción de impuestos por hasta 100 mil millones de dólares dirigido a la clase media, una serie de medidas para expandir los servicios asegurados para salud mental y hasta ayuda para escuelas rurales. También aumenta desde 100.000 dólares a 250.000 las garantías sobre los depósitos en los bancos e impone limitaciones estrictas al pago de indemnizaciones a los banqueros responsables del crac financiero.

En síntesis, medidas que ayudarán a los congresistas para convencer a sus votantes sobre la "buena idea" de destinar 700.000 millones de dólares de las arcas del Estado en socorro de los bancos y aseguradoras de Wall Street en peligro de quiebra. Además, lo que en principio iba a ser la disposición sin condiciones de ese inmenso monto de dinero por parte del gobierno, mutó en tres tramos de desembolsos: 250.000 millones inmediatamente y otros 100.000 millones si el presidente George W. Bush determina que los necesita. El Congreso puede retener los otros 350.000 millones si no está satisfecho con el desempeño del programa.

El plan de salvataje genera desconfianza en no pocos economistas, que entienden que aún está lejos el piso del fondo del sistema bancario estadounidense. Para respaldar sus proyecciones destacan los números que muestran qué tanto se infló la burbuja inmobiliaria y cuánto se ha contraído desde su estallido. Así, la revista conservadora *The Economist* estimó que la magnitud del aumento de los precios de los inmuebles en el período 1997-2008 para Estados Unidos, Gran Bretaña e Irlanda se ubicó en el 86, 179 y 210 por ciento, respectivamente. En los últimos doce meses los precios cayeron 17 puntos porcentuales en Estados Unidos, 11 en Gran Bretaña y 9 en Irlanda. Entonces, la evaluación de especialistas es que aún resta un extenso recorrido antes de ver la luz al final del túnel. Entre ellos se encuentra Joseph Stiglitz, Premio Nobel de Economía 2001, que fue terminante al plantear que "existe cada vez más consenso entre los economistas de que cualquier rescate basado en el plan de Henry Paulson (secretario del Tesoro) no va a funcionar. De ser así, el enorme incremento de la deuda nacional y la conciencia de que ni siquiera 700.000 millones de dólares son suficientes para salvar la economía estadounidense erosionarán la confianza aún más y agravarán su debilidad". Stiglitz, incluso, apuntó a alcanzar, al menos, el mal menor: "Quizá tengamos que rezar para que un acuerdo elaborado con la misma mezcla tóxica de intereses especiales, una economía equivocada y unas ideologías de derechas que provocó la crisis pueda, de una u otra forma, producir un plan de rescate que funcione, o cuyo fracaso no haga demasiado daño", concluyó.

AFP



Las principales plazas mundiales siguen subidas a una montaña rusa de cotizaciones.

POR CLAUDIO SCALETTA


Leandro Teysseire

El nuevo lockout no ha reunido consenso porque se produce cuando existe una profunda crisis internacional.

LOCKOUT EN OTRO MOMENTO ECONOMICO

Microcosmos campero

Los empresarios del campo expusieron problemas de lectura política al disponer otro lockout. El Gobierno no confronta e impulsa medidas para el sector.

Los empresarios del campo volvieron al lockout. Dicen que esta vez no cortarán rutas y no desabastecerán las ciudades impulsando alzas generalizadas de precios. Desde el Gobierno sostienen que aprendieron de sus errores, que esta vez no habrá confrontación directa. La primera aproximación muestra a la dirigencia agropecuaria atrapada en su propia dinámica, en su particular microcosmos. La visión imperante es que el conglomerado que apoyó la lucha contra la 125 está intacto, que los inasibles sectores medios seguirán apoyando el reclamo por las ganancias corporativas y que los medios de comunicación volverán a cerrar filas tras la demanda sectorial.

El Gobierno parece más sosegado. Con retardo, muchos funcionarios leyeron las enseñanzas del pasado. En particular, haber permitido que la gran diversidad de actores que constituyen "el campo" se hayan unido en un solo bloque. También hay convicción en no subir la apuesta y, al mismo tiempo, seguir adelante en la presentación de nuevas propuestas de política sectorial. Ninguno de los planes que se evalúan en el Gobierno incluye tocar retenciones para cereales y oleaginosas. No se volverá a nada parecido al esquema de retenciones múltiples que fue rechazado junto con la 125. Este punto se considera innegociable.

Sí habrá nuevos programas de estímulo a la producción. También beneficios impositivos, pero, en todos los casos, los incentivos estarán atados al aumento de las cantidades producidas. Esto es lo que ocurrirá con el trigo y el maíz: se planean incentivos fiscales que comenzarán a operar a partir de que se alcancen determinados niveles de producción.

En el sector cárnico habrá más beneficios para el engorde a corral (feedlots), siempre atados a mayor producción. También se incentivará el engorde de los terneros Holando, que hasta ahora, por su menor rendimiento, se sacrificaban.

En el complejo lácteo es donde más alternativas se barajan. Se evalúan siete escenarios diferentes en función del cambio en los precios internacionales. Uno de esos escenarios considera la eliminación de las retenciones y de todas las compensaciones. El esquema es consecuente con los objetivos globales de la política sectorial. Si las retenciones buscaban separar el precio interno de los internacionales para no desabastecer el mercado interno, la continuidad de la baja de estos precios volvería innecesaria la separación. Y sin retenciones que las financien tampoco puede haber compensaciones. Los escenarios restantes son combinaciones de distintos niveles de retenciones y compensaciones frente a distintos precios internacionales.

Por el lado de los empresarios del campo hay problemas de lectura política. En particular parecen no haber advertido que el alivio que produjo el voto negativo del Senado a la 125 no fue por el regocijo del triunfo de la causa campera, sino por el hastío que, sin distinción de bandos, había provocado el conflicto. En segundo lugar, la mayoría de la población parece ahora más reticente a apoyar un reclamo cuyo carácter netamente corporativo es más claro hoy que en marzo. El nuevo lockout se produce además con un ciclo económico que da muestras de frenarse, marco en el que la demanda de un grupo de empresarios para que el Estado les solucione problemas de rentabilidad que deben resolverse en el mercado resulta casi inaceptable.

jaius@yahoo.com



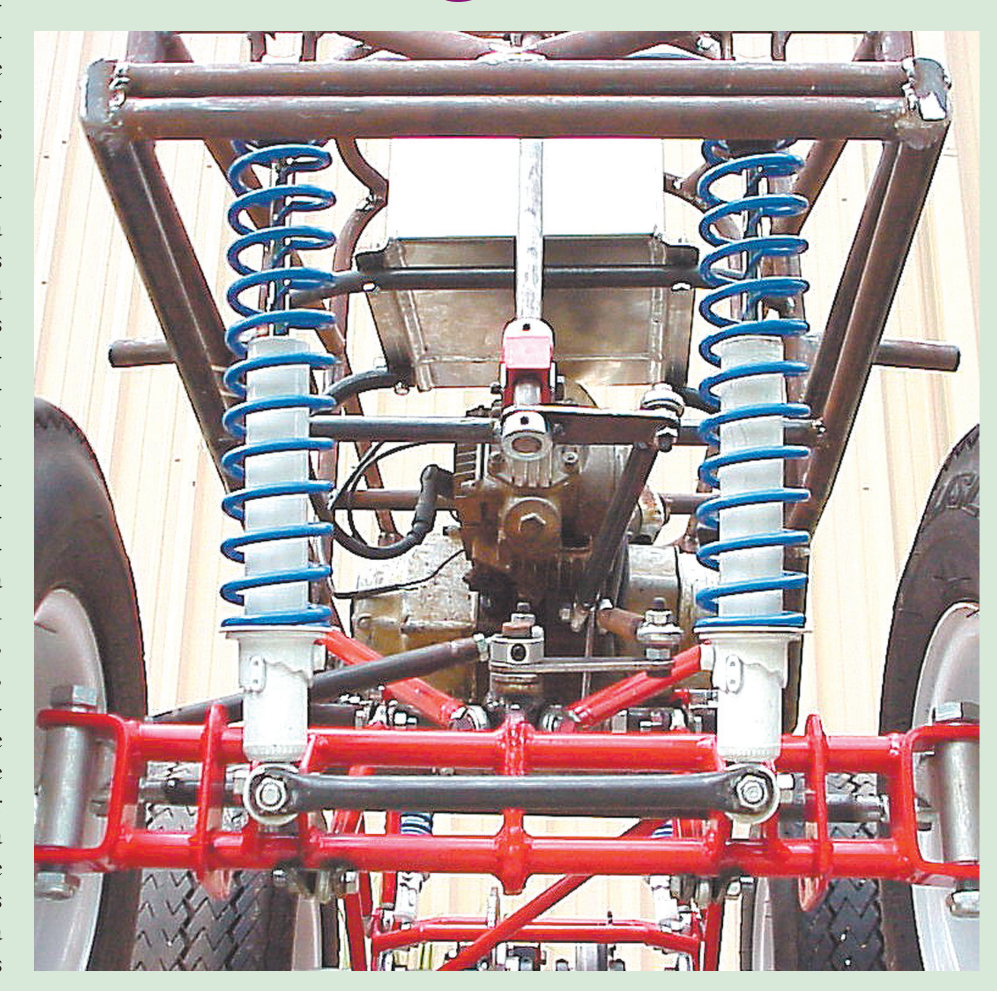
■ Un remanente exportable de más de 1,7 millón de toneladas de **trigo** está disponible para que los exportadores soliciten los permisos de embarque, informó la Oficina Nacional de Control Comercial Agropecuario.

■ El gobierno de Entre Ríos declaró el estado de emergencia y de desastre agropecuario hasta el 31 de marzo de 2009 en once departamentos afectados por la prolongada **sequía**.

■ Las exportaciones brasileñas de **etanol**, que se obtiene a partir de la caña de azúcar, llegaron a 3780 millones de litros entre enero y septiembre de 2008, más que el total vendido al exterior en 2007, informó la consultora Datagro.

Por Alfredo Zaiat

Amortiguadores



La crisis bancaria en Estados Unidos y Europa es devastadora para los cimientos del fundamentalismo de la globalización financiera. Cada región del planeta recibirá el cimbronazo de la caída del Muro de Wall Street. Pero el impacto no será igual para todos. Algunos países sufrirán más y otros menos el escenario de incertidumbre y desaceleración del crecimiento mundial, con áreas centrales en recesión. Argentina tiene la ventaja de estar aislada del flujo de capitales especulativos a partir de la declaración de la cesación de pagos. Además enfrenta la crisis internacional con superávit comercial y fiscal, reservas abundantes y una paridad cambiaria que no sufrió una intensa apreciación. Sus dos flancos vulnerables se encuentran en el frente comercial. Por un lado, los excedentes de producción de potencias en problemas debido al menor ritmo de la economía mundial pueden provocar una profunda distorsión en el mercado local por la invasión de importados a precios dumping. Por otro, la debilidad de Brasil (capitales especulativos, real fuerte y desequilibrio de la cuenta corriente), modelo elogiado por la city, puede generar también la irrupción atropellada de importaciones del socio mayor del Mercosur desplazando producción local. La clave para monitorear el impacto local de la crisis no se encuentra en variables financieras sensibles para el clima político-mediático, sino en la Aduana y en las negociaciones comerciales con Brasil. Se presenta entonces una oportunidad extraordinaria para la región para coordinar políticas de compensaciones en el área comercial y, de esa forma, evitar conflictos por porciones de mercados. También se abre la posibilidad, debido a la muy probable sequía internacional, para la cooperación en el plano financiero a través del Banco del Sur y otras vías de intervención conjunta para asistir con crédito al sector privado y también a los gobiernos para mantener el ritmo de la obra pública y de infraestructura.

Existe un regodeo perverso de los mercaderes de la angustia en su convocatoria a estas playas de la peor crisis del capitalismo financiero mundial. Sin el faro de Wall Street y derrumbados los postulados ortodoxos siguen atemorizando con el índice de riesgo país, indicador que a esta altura resulta grotesco exponer como síntoma de fortaleza/fragilidad económica. Ese número diario es elaborado por el JP Morgan, uno de los líderes del sistema bancario estadounidense que está asediado por la debacle. Ante el impresionante desmoronamiento financiero de los países centrales es irrelevante la comparación de las tasas del bono del Tesoro de Estados Unidos con la de los títulos de deuda local. Esa diferencia refleja la prima de riesgo y el costo adicional para el endeudamiento privado y público. Pero en estos días nadie pide ni otorga un crédito, y el riesgo de default no se encuentra en la deuda argentina, sino que lo tienen las entidades de Wall Street, mientras que las hipotecarias de Estados Unidos ya están en default. Sin embargo, siguen castigando la conciencia colectiva con ese indicador, que actúa como arma de disciplinamiento social, y con la caída de los commodities.

Respecto de la evolución de las materias primas agrícolas se oculta el trayecto de sus precios en estos años. Pese a la fuerte caída en las últimas semanas, la soja y el petróleo siguen en valor elevados en términos históricos. El precio del poroto de oro a 600 dólares como el del crudo a 150 dólares fue consecuencia de un mercado especulativo deformado por los grandes inversores que se refugiaron en esos activos ante el estallido de la burbuja hipotecaria. Cuando la explosión alcanzó a los bancos también se pinchó la burbuja de los commodities. Los analistas de materias primas más serios a nivel internacional evalúan que los commodities industriales (acero, aluminio) serán los más afectados por la desaceleración de la economía mundial, y no tanto los agropecuarios que seguirán en precios altos.

En una perspectiva de mediano plazo, estar transitando un proceso de transición en la recuperación industrial para superar un modelo agroexportador brinda mejores condiciones para amortiguar los impactos de la crisis. La historia del crac del '29 y de la Gran Depresión del '30 brinda una interesante enseñanza y una valiosa experiencia para comprender la dinámica de las crisis. La lección que dejó la debacle del siglo pasado fue que la dependencia a los flujos de capitales internacionales y una estructura económica basada en la agroexportación define un grado de vulnerabilidad importante. Esa crisis precipitó el comienzo de la industrialización sustitutiva de importaciones a partir de la reconfiguración de las relaciones económicas internacionales y la retracción de los flujos de comercio a nivel mundial. La industrialización nació entonces como consecuencia de la crisis internacional y el desarrollo del sector fue forzado por las circunstancias, para luego consolidarse durante las siguientes décadas. Esa transformación en el frente productivo produjo sustanciales cambios en la composición de la estructura social, con la ampliación de la masa de trabajadores industriales y urbanos. Irrumpió así la participación de nuevos sujetos sociales en el marco de la ampliación del mercado interno. La intervención del Estado a través de la política cambiaria, impositiva y crediticia, así como su participación directa en la economía, tuvieron un papel importante en ese sentido.

La historia nacional y mundial expone con lucidez que en el aún incierto escenario que se avecina el Estado será actor relevante de la economía, con una acción aún más activa en todas las áreas. Por eso resulta tan fuera de foco la nueva protesta del sector del campo privilegiado que expresa la concepción del modelo agroexportador, así como en el coro de economistas de la city que deambulan como patrullas perdidas con sus armas ortodoxas ofreciendo una pasmosa imagen de desconcierto. C

azaiat@pagina12.com.ar

 Por M. Fernández López

Un casino barato

Wall Street castiga al mundo con una gran crisis. Wall Street designa a un mercado de valores, sus directivos y operadores, a ciertas reglas y a clientes. Si el mundo tembló con las cifras del Dow Jones, ¿no cabe pensar que algo malsano pasa donde acaece el índice? ¿En qué aspecto de WS reside el mal? La pregunta tuvo el juicio de Keynes: "En uno de los mayores mercados de inversión del mundo, como Nueva York, la influencia de la especulación es enorme. Cuando el norteamericano compra una inversión pone sus esperanzas, no en su rendimiento probable, sino en un cambio favorable en las bases convencionales de valoración; es decir, es un especulador. Los especuladores no dañan si son burbujas en un firme torrente de espíritu empresarial; pero la situación es seria si la empresa se hace burbuja en un remolino de especulación. Si el desarrollo del capital de un país se vuelve subproducto de actividades propias de un casino, es probable que aquél se realice mal. La medida del éxito obtenido por Wall Street, considerada como una institución cuyo fin social es guiar las nuevas inversiones por los cauces más productivos en términos de rendimiento futuro, no puede presentarse como uno de los triunfos prominentes del capitalismo de *laissez faire* –lo que no es sorprendente, si estoy en lo justo, al pensar que los mejores cerebros de Wall Street se han orientado de hecho hacia un fin diferente–...se admite que, en interés público, los *casinos* deben ser inaccesibles y costosos, y tal vez esto sea cierto de las bolsas de valores. El hecho de que los pecados de la Bolsa de Valores de Londres sean menores que los de Wall Street, quizá no se deba tanto a las diferencias en el carácter nacional, como a la circunstancia de que, para el inglés de tipo medio, Throgmorton Street es inaccesible y muy costosa comparada con Wall Street para el norteamericano de tipo similar. La comisión del corredor de Bolsa, los fuertes cargos de los comisionistas y el pesado impuesto sobre operaciones o traslado de títulos que se paga a la Tesorería, en las operaciones en la Bolsa de Valores de Londres, reducen la liquidez del mercado lo bastante para eliminar gran parte de las operaciones que caracterizan a Wall Street. La implantación de un fuerte impuesto sobre todas las operaciones de compraventa podría ser la mejor reforma disponible para mitigar en los EE.UU. el predominio de la especulación sobre la empresa". C

¿No se lo dijimos?

¿Cuál es el mejor negocio?: comprar argentinos por lo que valen y venderlos por lo que creen que valen. El chiste duele, pero subraya el carácter "agrandadito" del habitante de estas latitudes. El rasgo no es mero adorno y sí origen de actitudes riesgosas, tales como sensación de invulnerabilidad ("a mí no me va a pasar") o desdén del conocimiento. Respecto de la primera actitud, el "no nos va a pasar", ya nos está pasando: ¿quién no tiene cerca de su casa, en su propio barrio, un negocio que cerró, u otro que sigue trabajando, pero que preventivamente instaló defensas para protegerse en caso de ataques de muchedumbres? En cuanto a la segunda, los mismos que buscan al mejor médico en caso de enfermedad no vacilan en arrogarse capacidades económicas, sin haber cursado ni un primer año de la carrera universitaria respectiva, ni una sola materia de matemática, ni una sola de estadística, ni la menor experiencia técnica. Si no merece la pena el conocimiento actual, con mayor razón no importa el conocimiento que viene del pasado. En este preciso momento la preocupación mayor es si la crisis mundial se transmitirá a nuestro país y, en tal caso, con qué intensidad. En un momento parecido, la Sociedad de las Naciones, en plena Gran Depresión, convocó a dos grandes economistas europeos para reunir, procesar y transmitir el conocimiento teórico y empírico sobre ciclos económicos. A Gottfried Haberler le encomendó sistematizar todas las teorías sobre el ciclo económico. A Jan Tinbergen le encargó un estudio econométrico sobre el ciclo económico en los EE.UU. Si hoy se hiciera lo mismo (¿qué razón habría para no hacerlo?) no alcanzaría con dos economistas: prácticamente todo el siglo XX varios miles de los mejores economistas de todo el mundo investigaron a los ciclos económicos desde los más diversos ángulos. Un punto de inflexión fue Keynes, después del cual el ciclo pasó a considerarse una forma del crecimiento económico, el *crecimiento cíclico*. A las viejas teorías psicológicas, monetarias, de sobreproducción y de subconsumo, se añadieron la interacción acelerador-multiplicador, la del estancamiento secular, la de la telaraña, la de la estanflación, etc., fruto de los trabajos de Frisch, Samuelson, Harrod, Hicks, etc. Tenemos allí una mina riquísima de respuestas. ¿Tendremos la humildad de escucharlas? ¿O seguiremos tropezando con la misma piedra? C